

Рейтинговий звіт ZAKK 001-020 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Західна автомобільна компанія»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові забезпечені облігації
Обсяг випуску:	серії А – 65 061 000 грн.; серії В – 37 781 600 грн.; серії С – 3 773 700 грн. на загальну суму: 106 616 300 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А – 45,00 грн.; серії В – 80,00 грн.; серії С – 50 316,00 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 1 445 800 шт.; серії В – 472 270 шт.; серії С – 75 шт. загальною кількістю: 1 918 145 шт.
Термін розміщення:	серій А-С – з 30.06.2008 р. по 31.12.2008 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій відповідної серії до: серії А – 30.04.2015 р. серій В, С - 31.12.2011 р.
Термін погашення:	серії А – з 01.05.2015 р. по 01.08.2015 р. серій В, С - з 01.01.2012 р. по 01.04.2012 р., але не раніше дати введення в експлуатацію об'єкта будівництва
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	05.07.2007 р.
Дата оновлення:	07.09.2012 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaB-
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною шкалою, на що вказують літери ua у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Західна автомобільна компанія» за II, III, IV квартал 2011 року, I квартал 2012 року, а також внутрішню інформацію, надану представниками Емітента у ході рейтингового процесу.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій клієнтом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Рейтингова історія

Дата	05.07.2007	26.03.2009	11.03.2010	20.05.2010	31.08.2010	10.12.2010	11.03.2011	23.06.2011	07.09.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-	uaB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaB** характеризується кредитоспроможністю **НИЗЬКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Дуже висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз **«стабільний»** вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Знак «-» позначає проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

Кредитний рейтинг **uaB** враховує можливість виникнення затримки з боку Емітента в розрахунках по випущених їм цільових облігаціях на строк до 12 місяців.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ТОВ «Західна автомобільна компанія» підтримується:**

- збільшенням обсягу фінансування проекту будівництва групи багатоквартирних житлових будинків по вул. Червоноармійській, 43 В, у м. Чернівцях до 62,6 млн. грн. (+2,0 млн. грн. протягом I кварталу 2012 року), приміщення в яких мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А, В, С.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ТОВ «Західна автомобільна компанія» обмежується:**

- перенесенням терміну введення в експлуатацію I черги житлового комплексу на кінець 2012 року (попередній термін введення в експлуатацію – II квартал 2011 року);
- відсутністю у підприємства досвіду погашення цільових облігацій шляхом надання житлових приміщень їх власникам;
- від'ємним значенням власного капіталу, який станом на 31.03.2012 р. складав (-) 127,5 млн. грн., внаслідок збиткової діяльності протягом останніх років;
- збереженням складної ситуації на ринку нерухомості України та повільними темпами відновлення будівельної галузі;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	I кв. 2011	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
Активи	185 801	195 350	187 487	188 746	184 417	185 693	196 042	198 478
Незавершені капітальні інвестиції	41 614	42 6470	47 905	54 390	52 606	53 425	60 650	62 569
Власний капітал	(60 998)	(58 508)	(85 304)	(101 475)	(111 810)	(117 656)	(121 874)	(127 518)
Дебіторська заборгованість	52 465	61 334	53 353	54 026	51 556	52 616	29 278	29 478
Кредиторська заборгованість	5 108	10 729	2 427	2 035	2 461	1 704	1 737	2 013
Товарно-матеріальні запаси	41 601	45 459	1 001	1 457	1 357	1 211	1 144	1 139

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Західна автомобільна компанія»

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
Чистий дохід від реалізації продукції	0	0	0	0	0	0	0
Валовий прибуток (збиток)	0	0	0	0	0	0	0
Операційний прибуток (збиток)	(3 485)	(672)	(8 081)	(238)	(468)	(580)	(78)
Чистий прибуток (збиток)	(51 695)	2 490	(26 796)	(26 506)	(32 352)	(36 570)	(5 644)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Західна автомобільна компанія»

Товариство з обмеженою відповідальністю «Західна автомобільна компанія» (далі ТОВ «Західна автомобільна компанія» або підприємство) було створено згідно з рішенням Зборів учасників 17.05.2003 р. (Протокол №1). У період з 2003 року по I квартал 2006 року основним напрямом діяльності компанії була реалізація автомобілів. У квітні 2006 року разом зі зміною складу учасників змінився напрям діяльності компанії, ТОВ «Західна автомобільна компанія» зосередило свою діяльність на організації будівництва у м. Чернівцях.

З метою фінансування будівництва житлового комплексу у м. Чернівцях, вул. Червоноармійська, 43в, підприємство здійснило випуск цільових облігацій серій А, В, С загальним номінальним обсягом 106 616,3 тис. грн. Земельна ділянка, на якій здійснюється будівництво, перебуває у власності ТОВ «Західна автомобільна компанія». Проект будівництва житлового комплексу по вул. Червоноармійській, 43 В поділено на 3 черги: I черга: Блоки №№ 3 та 4, котельня Блоку № 8; II черга: Блоки №№ 1, 2, 5, 6, 7; III черга: паркінг №№ 1 та 2, Блок № 8.

На початок квітня 2012 року на об'єкті виконувались наступні основні види робіт: зовнішні опоряджувальні та фасадні роботи, електромонтажні роботи, роботи з газифікації квартир, монтаж вікон, улаштування покрівлі, роботи з улаштування фундаменту та колон паркінгу та інші роботи. Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 31.03.2012 р. складав більше 70%. Згідно з даними фінансової звітності обсяг незавершених капітальних інвестицій за проектом станом на кінець I кварталу 2012 року дорівнював 62 569,0 тис. грн. Введення в експлуатацію I черги проекту заплановано до кінця 2012 року.

Станом на 31.03.2012 р. валюта балансу ТОВ «Західна автомобільна компанія» дорівнювала 198 478,0 тис. грн. (+9 732,0 тис. грн. протягом II-IV кварталів 2011 року та I кварталу 2012 року за рахунок збільшення обсягу незавершених капітальних інвестицій, у пасиві – за рахунок залучення кредитних ресурсів). У аналізованому передоді джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси. Позикові ресурси підприємства станом на кінець I кварталу 2012 року практично повністю представлено коштами, які надійшли у рамках діючих кредитних ліній – 208 798,0 тис. грн., а також коштами, які надійшли від розміщення цільових облігацій власного випуску – 106 616,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формують активи, які переважно представлено незавершеними капітальними інвестиціями – 62 569,0 тис. грн. або 32% валюти балансу (витрати, пов'язані з будівництвом житлового комплексу по вул. Червоноармійській, 43 в у м. Чернівцях); довгостроковими фінансовими інвестиціями – 3 574,0 тис. грн.; довгостроковою дебіторською заборгованістю – 98 934,0 тис. грн. або 50% валюти балансу.

На більш ліквідні активи, а саме поточну дебіторську заборгованість (29 478,0 тис. грн., переважно здійснені аванси на виконання будівельно-монтажних робіт, надання послуг тощо) та грошові кошти на рахунках (472,0 тис. грн.) приходилось 15% валюти балансу.

За підсумками I кварталу 2012 року діяльність підприємства була збитковою, збиток становив 5 644,0 тис. грн., що було зумовлено здійсненням витрат, пов'язаних з реалізацією будівельного проекту, а також сплатою відсотків за кредитами.

ДКЦПФР 18.06.2008 р. зареєструвала випуск облігацій серій А, В, С, про що свідчать постійні свідоцтва за № 522/2/08 – 524/2/08 відповідно. Станом на 31.03.2012 р. облігації серій А-С розміщено у повному обсязі, на загальну суму 106 616,3 тис. грн. Випуск облігацій забезпечений порукою ТОВ «С.Ю. Десижн». Основний напрям діяльності підприємства є оптова торгівля.

Крім того, 13.12.2011 р. ТОВ «Західна автомобільна компанія» було внесено та зареєстровано зміни до Проспекту емісії облігацій серій А, В, С стосовно продовження термінів обігу та погашення облігацій серії А. Так, згідно змін, обіг облігацій триватиме до 30.04.2015 р., погашення облігацій передбачено у період з 01.05.2015 р. по 01.08.2015 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових забезпечених облігацій ТОВ «Західна автомобільна компанія» підтверджено на рівні **uaB-**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

Г. А. Лур'є

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «Західна автомобільна компанія», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
I. Необоротні активи	91 535	86 618	131 925	131 004	131 387	165 142	167 061
Нематеріальні активи	2	1	0	0	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	13	13	47 905	52 606	53 425	60 650	62 569
Основні засоби	2 040	2 032	2 026	2 021	2 022	1 984	1 984
Довгострокові фінансові інвестиції	89 480	10 308	7 730	3 425	3 463	3 574	3 574
Довгострокова дебіторська заборгованість	0	74 264	74 264	72 952	72 477	98 934	98 934
II. Оборотні активи	94 265	108 731	55 561	53 412	54 305	30 898	31 416
Запаси:							
виробничі запаси	178	2 832	1 001	1 357	1 211	1 144	1 139
незавершене виробництво	41 601	42 627	0	0	0	0	0
товари	4	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	0	0	1 263	670	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:							
з бюджетом	9 540	9 868	9 292	10 642	11 044	14 186	14 374
за виданими авансами	11 571	7 448	3 937	1 515	2 181	14 500	14 509
Інша поточна дебіторська заборгованість	31 354	44 018	38 861	38 729	39 391	592	595
Грошові кошти та їх еквіваленти	17	177	115	222	172	199	472
Інші оборотні активи	0	1 761	1 092	277	306	277	327
III. Витрати майбутніх періодів	1	1	1	1	1	2	1
Баланс	185 801	195 350	187 487	184 417	185 693	196 042	198 478
Пасив							
I. Власний капітал	(60 998)	(58 508)	(85 304)	(111 810)	(117 656)	(121 874)	(127 518)
Статутний капітал	44	44	44	44	44	44	44
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(61 042)	(58 552)	(85 348)	(111 854)	(117 700)	(121 918)	(127 562)
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0	0
0III. Довгострокові зобов'язання	239 765	240 631	265 231	293 210	301 063	313 679	321 414
Довгострокові кредити банків	127 149	128 015	152 615	180 594	188 447	201 063	208 798
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	106 616	106 616	106 616	106 616	106 616	106 616	106 616
Інші довгострокові зобов'язання	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
IV. Поточні зобов'язання	7 034	13 227	7 560	3 017	2 286	4 237	4 582
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	501	130	915	778	31	70	38
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	4 580	10 568	1 501	1 674	1 664	1 664	1 964
з бюджетом	5	6	3	3	3	3	3
зі страхування	7	17	3	2	2	0	3
з оплати праці	15	17	5	4	4	0	5
Інші поточні зобов'язання	1 926	2 498	5 133	556	582	2 500	2 569
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	185 801	195 350	187 487	184 417	185 693	196 042	198 478

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Західна автомобільна компанія»

Фінансові результати ТОВ «Західна автомобільна компанія», тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	I півр. 2011	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012
Чистий дохід від реалізації продукції	0	0	0	0	0	0	0
Собівартість реалізованої продукції	0	0	0	0	0	0	0
Валовий прибуток	0	0	0	0	0	0	0
Інші операційні доходи	71 813	34	821	2 474	2 477	2 480	5
Адміністративні витрати	570	465	395	176	236	283	61
Витрати на збут	251	153	175	68	69	87	15
Інші операційні витрати	74 477	88	8 332	2 468	2 640	2 690	7
Операційний прибуток (збиток)	(3 485)	(672)	(8 081)	(238)	(468)	(580)	(78)
Інші фінансові доходи	6 195	10	0	0	0	0	0
Інші доходи	27 162	91 674	2 922	4 571	4 571	4 571	0
Фінансові витрати	8 611	58	18 808	26 417	32 033	36 102	5 566
Інші витрати	72 938	88 464	2 829	4 422	4 422	4 459	0
Прибуток (збиток) до оподаткування	(51 677)	2 490	(26 796)	(26 506)	(32 352)	(36 570)	(5 644)
Податок на прибуток	18	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(51 695)	2 490	(26 796)	(26 506)	(32 352)	(36 570)	(5 644)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Західна автомобільна компанія»